


## A sinalização do gerenciamento de resultados por meio da responsabilidade social corporativa no Brasil

The signaling of earnings management through corporate social responsibility in Brazil

La señalización de la gestión de resultados a través de la responsabilidad social empresarial en Brasil

**Francisco José da Silva Júnior\***

Mestre em Ciências Contábeis (UFPB), João Pessoa/PB, Brasil  
fjsilvajunior@hotmail.com

<https://orcid.org/0000-0001-7954-6089> 

**Paulo Amilton Maia Leite Filho**

Doutor em Economia pela  
Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)  
Professor Titular do Departamento de  
Economia (UFPB), João Pessoa/PB, Brasil  
pmaiaf@hotmail.com

<https://orcid.org/0000-0002-2471-3115> 

**Endereço do contato principal para correspondência\***

Rua Professora Maria Lianza, nº 163, ap. 301, CEP: 58052-320, João Pessoa – PB, Brasil

### Resumo

Objetivou-se estudar a relação entre a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e o nível de Gerenciamento de Resultados (GR), sob a ótica da Teoria da Sinalização. A literatura aponta que os gestores podem apresentar a RSC de forma ética ou oportunista. Utilizou-se como amostra as empresas de capital aberto listadas na [B]<sup>3</sup>, não financeiras, entre o período de 2010 a 2018. Obteve-se o nível de GR pelo módulo dos resíduos ( $GR_{it}$ ) do modelo de Pae (2005), estimado por *System Generalized Method of Moments (GMM)*. Captou-se o nível de divulgação de RSC por meio da análise de conteúdo dos Relatórios de Sustentabilidade, Formulários de Referência e Notas Explicativas, analisando a presença de indicadores econômicos, ambientais e sociais, baseados em Callado (2010) e Murcia e Wuerges (2011). Identificou-se que a presença de maiores informações de cunho ambiental podem sinalizar possíveis manipulações nos lucros, servido como um alerta para os *stakeholders*.

**Palavras-chave:** Responsabilidade Social Corporativa; Gerenciamento de Resultados; Teoria da Sinalização; Evidenciação Voluntária; Qualidade da Informação

### Abstract

The objective was to study the relationship between Corporate Social Responsibility (CSR) and the level of Earnings Management (GR), from the perspective of the Signaling Theory. The literature points out that managers can present CSR in an ethical or opportunistic way. The non-financial listed companies listed in [B]<sup>3</sup> between 2010 and 2018 were used as a sample. The level of GR was obtained by the residual module ( $GR_{it}$ ) of the Pae model (2005), estimated by System Generalized Method of Moments (GMM). The level of disclosure of CSR was captured through the content analysis of the Sustainability Reports, Reference Forms and Explanatory Notes, analyzing the presence of economic, environmental and social indicators, based on Callado (2010) and Murcia and Wuerges (2011). It was identified that the presence of more information of an environmental nature may signal possible manipulations in profits, served as a warning to stakeholders.

**Keywords:** Corporate Social Responsibility; Earnings Management; Signaling Theory; Voluntary Disclosure; Information Quality

### Resumen

El objetivo fue estudiar la relación entre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y el nivel de Gestión de Resultados (GR), desde la perspectiva de la Teoría de la Señalización. La literatura señala que los gerentes pueden presentar la RSE de manera ética u oportunista. Se utilizaron como muestra las sociedades cotizadas no financieras enumeradas en [B]<sup>3</sup> entre 2010 y 2018. El nivel de GR se obtuvo mediante el módulo residual ( $GR_{it}$ ) del modelo Pae (2005), estimado por el Método Generalizado de Momentos del Sistema (GMM). El nivel de divulgación de la RSE se capturó a través del análisis de

contenido de los Informes de Sostenibilidad, Formularios de Referencia y Notas Explicativas, analizando la presencia de indicadores económicos, ambientales y sociales, con base en Callado (2010) y Murcia y Wuerges (2011). Se identificó que la presencia de más información de carácter ambiental puede señalar posibles manipulaciones en las ganancias, sirvió de advertencia a los interesados.

**Palabras clave:** Responsabilidad Social Empresarial; Gestión de resultados; Teoría de la Señalización; Divulgación Voluntaria; Calidad de la Información

## 1 Introdução

A Responsabilidade Social Corporativa (RSC) tornou-se importante aos negócios devido ao crescente interesse dos *stakeholders*. Entende-se que a RSC pode servir como critério para agregação de valor empresarial, com isso os gestores podem utiliza-la de forma ética, respeitando sua relação com os investidores e meio ambiente; ou de forma oportunista, mascarando possíveis práticas gerenciais discricionárias, prejudicando o poder de decisão das partes interessadas.

Desse modo, buscou-se estudar se nas empresas brasileiras de capital aberto, listadas na Brasil, Bolsa Balcão [B]<sup>3</sup>, não financeiras, a RSC pode ser considerada como um fator sinalizador para a presença de gerenciamento de resultados (GR), no período de 2010 a 2018. Tal perspectiva parte do pressuposto de que a evidenciação voluntária de informações relacionadas à RSC seria um fator determinante para a qualidade da informação contábil.

Além das informações obrigatórias, as empresas passaram a utilizar-se da divulgação voluntária para demonstrar informações adicionais, garantindo a atenção dos *stakeholders*, que interpretam a adição de novas informações como fatores sinalizadores de possíveis cenários empresariais, reduzindo possível assimetria informacional (Ji, Lu & Qu, 2017).

Dessa forma a evidenciação de informações torna-se fator importante para que a Teoria da Sinalização ganhe forma. Além disso, Sun, Salama, Hussainey e Habbash (2010) acreditam que a Teoria da Sinalização ganha força a partir da existência da assimetria informacional existente entre a gestão e *stakeholders*, na qual qualquer informação adicional fornecida já se torna sinal atrativo para os usuários, permitindo previsão de cenários, atribuindo efeitos à qualidade da informação contábil.

Dentre as divulgações de caráter voluntário, Lokuwaduge e Heenetigala (2017) apontam que demonstrar sustentabilidade sobre os negócios se tornou plano estratégico, afirmando que tal prática contribui para atender às expectativas dos usuários da informação interessados nas questões ambientais, sociais e econômicas, garantindo possíveis retornos futuros. Desta forma, tais autores corroboram com o pensamento de Elkington (2004), que definiu as questões econômicas, sociais e ambientais como sendo os três pilares que despertam o desenvolvimento sustentável, o que originou a perspectiva do *Triple Bottom Line*.

A RSC encontra-se associada ao *Triple Bottom Line*, e desse modo, oferecer informações empresariais associadas a essa temática pode gerar benefícios. Pode-se citar a valoração empresarial, melhora na reputação, aproximação e minimização de assimetrias com os *stakeholders*, redução com preocupação sobre condutas negativas, redução de custos com impostos, legitimidade, crescentes retornos futuros, dentre outros (Becchetti, Ciciretti, Hasan & Kobeissi, 2012; Servaes & Tamayo, 2013).

Com isto, ao saber do interesse dos *stakeholders* sobre tal tema, os gestores podem nem sempre utilizar a RSC de maneira ética. Brooks e Oikonomou (2018) afirmam que as motivações reais para o investimento na divulgação sobre sustentabilidade podem ser voltadas a questões de conduta informacional, ou mesmo serem utilizadas de forma oportunista.

Dois vertentes teóricas se caracterizam a partir deste comportamento, pois ao divulgar informações sustentáveis, as empresas podem se tornar mais transparentes, reduzindo a assimetria; aumentando a qualidade informacional; reduzindo chances de um possível gerenciamento de lucros (Almahrog, Aribi & Arun, 2018). Porém, tal prática pode também ser utilizada para mascarar resultados negativos ou, então, gerenciamentos discricionários sobre os lucros, prejudicando os investidores quanto a sua tomada de decisão, pois a qualidade da informação estaria danificada, tendo a legitimidade como fator de camuflagem (Rezaee & Tuo, 2019).

Com isto, vê-se que o comportamento do gestor frente à RSC pode interferir na qualidade da informação contábil fornecida aos investidores. Conseqüente, pode-se levantar o questionamento sobre: **Qual a relação existente entre a evidenciação de informações sobre a Responsabilidade Social Corporativa e o nível de Gerenciamento de Resultados Empresariais no cenário Brasileiro?**

Tal questionamento torna-se justificável pelo fato da RSC ser considerada como um fator importante para as empresas, podendo influenciar a qualidade da informação contábil, a depender do posicionamento ético ou oportuno dos gestores, frente as suas estratégias.

Na literatura brasileira citam-se poucos trabalhos que abordassem tal tema, como Murcia e Wuerges (2011), Silva (2016), Silva e Costa (2017), e Consoni, Colauto e Lima (2017). Nestes estudos, a perspectiva ética foi considerada ao associar uma relação negativa entre a RSC e o GR. Além disso, notou-

se que as *proxies* utilizadas nas pesquisas com amostras advindas do período pós IFRS não capturavam o conteúdo dos relatórios, o que demonstrou uma lacuna e possibilidade para a realização desta pesquisa.

Outro fator importante está inerente aos procedimentos metodológicos utilizados nessa pesquisa, ao estimar os *accruals* discricionários pelo modelo de Pae (2005), pelo *System Generalized Method of Moments* (*GMM*). Com isto, buscou-se a sua utilização como forma de corrigir os efeitos endógenos e de autocorrelação dos resíduos do modelo.

Por meio dos resultados, viu-se que a informações de RSC, em especial às questões ambientais, estariam diretamente relacionadas a práticas de GR. Dessa forma, pôde-se considerar que tal relação poderia expressar atitudes oportunas dos gestores, como um possível plano estratégico. Assim, os investidores devem atentar-se aos sinais de possível intensão oportuna pelos gestores ao evidenciarem práticas responsabilmente sustentáveis.

## 2 Referencial Teórico

### 2.1 Responsabilidade Social Corporativa (RSC)

A percepção empresarial sobre o desenvolvimento desencadeou-se por meio da Revolução Industrial, ao qual visava o crescimento econômico como o principal fator desenvolvimentista. Porém, a partir da década de 1980, percebeu-se que questões sociais e ambientais também seriam pilares importantes para a construção de um mercado promissor, influenciados por um bom cenário econômico (Coelho, Coelho & Godoi, 2013). Com o despertar da perspectiva de um desenvolvimento sustentável, as empresas passaram a adotar novas práticas que aperfeiçoassem os três pilares: econômico, social e ambiental, definidos por Elkington (2004) como o *Triple Bottom Line*.

Com isto, a RSC passou a ser considerada como um compromisso empresarial em operar no nível econômico, social e ambiental, reconhecendo os direitos das partes interessadas aos negócios. As empresas recebem atenção e pressão constante de órgãos reguladores e investidores para se tornarem cada vez mais responsáveis com questões socioambientais (Lokuwaduge & Heenetigala, 2017), sendo um elemento importante para o mundo dos negócios.

Dessa forma, vê-se que o compromisso empresarial mediante questões sociais e ambientais tornaram-se fator de interesse para os usuários da informação contábil, podendo gerar benefícios em logo prazo, constituindo um fator relevante para o ambiente corporativo. Evidenciar práticas relacionadas à sustentabilidade tornou-se ato comum entre as empresas para satisfazer possíveis necessidades dos *stakeholders*.

Conforme Servaes e Tamayo (2013), a sustentabilidade empresarial pode ser considerada como um grande investimento que vai ao encontro com as necessidades dos usuários interessados aos negócios empresariais. Com isso, Rezaee e Tuo (2019) afirmam que os *stakeholders* passaram a se atentar a divulgação de informações relacionadas ao desempenho sustentável com mais intensidade.

Com o aumento gradativo do envolvimento das empresas em atividades de RSC, o conteúdo das informações relacionadas à perspectiva socioambiental a ser divulgada se torna fator determinante para a transparência da organização (Becchetti et al., 2012). Dessa forma, empresas transparentes conseguem atender melhor à demanda dos investidores e órgãos reguladores, demonstrando em seu escopo informações não financeiras, incluindo relatos de ações sociais e ambientais (Rezaee & Tuo, 2019).

Lokuwaduge e Heenetigala (2017) ressaltam para uma crescente estratégia empresarial baseada na integração da sustentabilidade aos negócios, afirmando ser um possível caminho para o futuro ao contribuir com as expectativas das partes interessadas em relação às questões ambientais, sociais e econômicas.

Coelho et al. (2013) afirmam que todo o impulso para a evidênciação voluntária da RSC é carregado de interesses, na qual as empresas buscam sair de possíveis intervenções legais e de possíveis impactos negativos perceptíveis ao meio ambiente, tanto por meio da legalidade como por práticas oportunistas, visando o menor impacto aos seus negócios. Dessa forma, Brooks e Oikonomou (2018) discutem que as motivações reais para o investimento e divulgação de RSC são a conduta informacional de fato e a conduta oportunista.

Com isto, estende-se que todo aparato empresarial para a divulgação de informações pertinentes a RSC tem finalidade estratégica, garantindo como benefícios futuros um possível aumento nos lucros, maiores retornos de ações ou maiores investimentos. Porém para atingir tal sucesso, as empresas tendem a agir ou não de forma legal com seus usuários, evidenciando informações reais como propósito de aumentar o poder de divulgação e melhorar as relações com os *stakeholders*, ou então usar de artifícios para mascarar possíveis táticas gerenciais ou resultados não satisfatórios.

### 2.2 Gerenciamento de Resultados (GR)

As normas contábeis apresentam amplo critério para a mensuração e evidênciação, permitindo que os administradores usem do seu poder discricionário para utilizar a forma que mais convenha à divulgação

desejada de suas informações (Paulo, 2007). Consoni et al. (2014) afirmam que a ausência de uma medida mais precisa sobre os lucros e a subjetividade das escolhas contábeis sobre normas e práticas, que não são cobertas pelos Princípios da Contabilidade, facilitam o oportunismo gerencial. Os autores ainda comentam que a complexidade das escolhas contábeis é um desafio para o entendimento dos investidores.

Para Omar et al. (2014), qual seja o motivo pelo qual foi realizado o GR, refletirá informações enganosas aos usuários da informação. Nota-se que as práticas de gerenciamento têm o propósito comum de tentar mascarar possíveis resultados insatisfatórios, que possivelmente possam prejudicar a imagem dos gestores. Com isso, utilizam-se do seu poder discricionário sob brechas nas leis contábeis.

O GR ocorre por meio de propósitos que a literatura afirma serem favoráveis para a visão e bem-estar dos gestores, mesmo que tal ato fira o pressuposto da fidedignidade e relevância do relatório contábil. Dechow, Ge e Schrand (2010) demonstram evidências de que as metas fornecem incentivos para o GR, a contribuir para que os gestores tentem atingi-la de alguma forma, mesmo que seja por manipulação de resultados.

As táticas gerenciais utilizadas pelos gestores, para atingirem suas finalidades, ocorrem por formas distintas. Dentre tais formas, Omar et al. (2014) apontam o GR por meio dos *accruals* discricionários. Nesta forma de gerenciamento, o resultado do exercício do período sofre incidência da discricionariedade por parte das escolhas contábeis dos gestores. Chan, Chan, Jegadeesh e Lakonishok (2001) afirmam que os *accruals* compreendem a diferença entre o lucro contábil e o fluxo de caixa subjacente, sendo segregados em duas partes distintas, os *accruals* discricionários e os *accruals* não discricionários.

Os *accruals* não discricionários ou normais representam os ajustes que refletem o real desempenho da empresa, relacionadas ao curso normal de suas atividades; já os *accruals* discricionários ou anormais capturam as distorções produzidas pela discricionariedade dos gestores por meio do GR, com objetivo de manipular os resultados (Paulo & Leme, 2009).

De acordo com Cassell, Myers e Seidel (2015), o GR por meio de *accruals* se torna mais arriscado devido ao fato dos auditores obterem maior facilidade para detectar tais discricionariedades nos lucros informados. Investidores, conselhos de administração, órgãos reguladores e outras partes interessadas também poderão detectar possíveis vieses em práticas contábeis questionáveis.

Porém, a prática de GR não pode ser confundida e nem considerada uma fraude. O GR ocorre nos limites das normas contábeis, já a fraude constitui uma violação das regras e Princípios da Contabilidade, porém a magnitude do gerenciamento pode posteriormente se configurar como uma ação fraudulenta (Franceschetti, 2018).

Ao gerenciar resultados, tanto os órgãos reguladores como alguns autores concluem que prejudica diretamente a qualidade da informação contábil. Apesar dos possíveis benefícios de tal prática, tal finalidade possui um viés mais oportunista.

### 2.3 Evidenciação da RSC como Sinalizador para GR

Percebe-se que o poder discricionário dos gestores pode influenciar na qualidade da informação evidenciada. Os gestores possuem incentivos econômicos para decidir entre divulgar ou não informações privilegiadas, e esse poder de decisão tem maior influência sobre informações de teor voluntário, podendo ser confiavelmente divulgadas ou enviesadas (Murcia & Wuerges, 2011).

Tal perspectiva encontra-se associado à Teoria da Sinalização, que advém da existência da assimetria de informações existente entre os gestores e investidores, na qual, qualquer informação adicional fornecida já se torna sinal de atração para os *stakeholders*, melhorando a imagem corporativa, atribuindo possíveis efeitos sobre a qualidade da informação (Sun et al., 2010).

A Teoria da Sinalização demonstra que a evidenciação de informações adicionais pelas empresas pode reduzir a assimetria informacional com os usuários externos, possibilitando uma tomada de decisão mais embasada (Mota, Coelho & Queiroz, 2014). Dessa forma, a sinalização pode ser considerada um ciclo, ao qual podem ser enviados sinais por parte das empresas, que são recebidos e interpretados pelos *stakeholders*, que posteriormente podem refletir em retornos futuros (Ji et al., 2017).

Consequentemente, a evidenciação voluntária de informações adicionais pode ser explicada pela Teoria da Sinalização, pois ao demonstrar ao mercado informações importantes, há a ideia de que o mercado poderá corresponder a maiores retornos, e tal aspecto pode ser utilizado como estratégia diferencial para possíveis vantagens competitivas (Watson, Shrivies & Marston, 2002).

Considera-se que as informações relacionadas à RSC possuem caráter voluntário de evidenciação, sendo impulsionadas pelo crescente interesse dos *stakeholders* em ações empresariais de cunho socioambiental. Lokuwaduge e Heenetigala (2017) afirmam que há um maior engajamento das companhias em atividades voltadas a RSC, além do desenvolvimento de relatórios que informem voluntariamente tais ações e comportamentos sustentáveis.

O processo de divulgação de RSC, apesar dos custos incorridos para a sua execução, como por exemplo, o levantamento de dados para a formulação de relatórios, torna-se benéfico para as empresas, pois tendem a fortalecer a relação de lealdade com os *stakeholders* por transparecer uma imagem mais

responsável, possibilitando retornos positivos, o que se torna um meio estratégico por constituir-se também de vantagem competitiva com os concorrentes (Rezaee & Tuo, 2019; Schuster & Klann, 2019).

Sobre a ótica da evidenciação de informações relacionadas à RSC, Rezaee e Tuo (2019) mostram que a divulgação voluntária teria um impacto positivo na qualidade dos lucros, remetendo a um menor gerenciamento de resultados, o que forneceria maior transparência e confiabilidade perante informações relevantes.

Almahrog et al. (2018) observaram que em empresas não financeiras do Reino Unido, o nível de RSC foi determinante para a redução do GR, demonstrando que a evidenciação de informações socioambientais melhorou a qualidade da informação contábil por meio da redução de atos gerenciais discricionários.

Demais pesquisas demonstraram que a evidenciação de informações sobre RSC também estaria inversamente relacionada com a prática de GR nas empresas de países emergentes, como as sul-africanas, do Vietnã, da Indonésia e do Irã (Jordaan, Klerk & Villiers, 2018; Alipour, Ghanbari, Jamshidinavid & Taherabadi, 2019; Hoang; Abeysekera & Ma, 2019; Christina & Alexander, 2019), e que tal relação se intensificaria devido a questões éticas, culturais e de governança corporativa nos Estados Unidos (Rezaee & Tuo, 2019).

Entende-se que os gestores motivam-se a divulgar informações relacionadas à RSC como forma de atingir as expectativas do *stakeholders* e com isso garantir possíveis retornos para a organização. Baseando-se nessa perspectiva e nos resultados observados em países emergentes, assim como o Brasil, considerou-se a seguinte hipótese:

**H<sub>1</sub>:** Há relação negativa entre a evidenciação de informações sobre a RSC e o nível de GR empresarial.

A literatura aponta que a RSC pode ser impulsionada por motivos éticos, corroborando para uma qualidade informacional mais aperfeiçoada. Porém, os gestores podem evidenciar a RSC como forma de “maquiar” a imagem empresarial, desfocando os usuários da informação, para não se atentarem a possíveis práticas de GR. Hoang et al. (2019) acreditam que os gestores poderiam também utilizar-se de práticas oportunistas em longo prazo, quanto à evidenciação da RSC. Dessa forma, Martínez-Ferrero, Banerjee e García-Sánchez (2016) afirmam que a RSC pode ser utilizada como um meio estratégico para evitar consequências negativas do GR, argumentando que o mercado não consegue captar o efeito oportunista da evidenciação da RSC, auxiliando a mascarar-lo.

A lógica dessa perspectiva encontra-se na não percepção dos usuários para práticas manipulativas dos lucros, devido ao fato de estarem satisfeitos e atentos à boa impressão que foi passada em relação a práticas sustentáveis e a sua divulgação voluntária, aparentando transparência.

Os argumentos utilizados para a finalidade oportunista é que ela pode melhorar a reputação empresarial e garantir a legitimidade, sendo utilizada como uma estratégia de entrenchamento (Faisal, Prasetya, Chariri, & Haryanto 2018). Segundo Rezaee e Tuo (2019), a Teoria da Legitimidade sustenta a hipótese de que a divulgação da RSC pode servir para mascarar aumentos discricionários, o que prejudicaria os investidores em relação à tomada de decisões, pondo-se a legitimidade como fator de camuflagem. Prior, Surroca e Tribó (2008) também apontam para esta perspectiva, porém baseando-se no conceito da Teoria da Agência, indicando o conflito de interesses entre a gestão que pretende otimizar seus lucros por meio de aspectos sustentáveis, e os seus usuários que investem nessas ações sem perceber a possível manipulação de resultados.

Desse modo, entende-se que as empresas podem utilizar a RSC como uma distração para que os *stakeholders* não percebam as possíveis práticas de GR, tendo a Teoria da Legitimidade e a Teoria da Agência como suporte e complemento à Teoria da Sinalização, para um possível indicativo de associação direta entre essas duas variáveis.

Com isso, baseando-se na Teoria da Sinalização, definiu-se a hipótese com perspectiva otimista, porém considerou-se analisar se a evidenciação da RSC também poderia indicar um sinal oportuno sobre a prática de GR no Brasil.

### 3 Metodologia

#### 3.1 Amostra e Coleta de Dados

Buscou-se trabalhar com todas as empresas de capital aberto, ativas, listadas na Brasil, Bolsa, Balcão [B]<sup>3</sup>, com dados referentes aos anos de 2010 a 2018, sendo este intervalo escolhido por englobar o período de adoção ao padrão imposto pela *Internacional Financial Reporting Standards* (IFRS).

Pela coleta dos dados financeiros realizada na *Thomson Reuters Eikon@* em julho de 2019, havia informações referentes a 426 empresas. As 135 empresas classificadas como financeiras foram retiradas da amostra, devido às especificidades de alavancagem pertencentes a este setor. Foram também descartadas 75 empresas que não apresentaram dados suficientes para a estimação dos *accruals* discricionários.

No processo de estimação dos *accruals* discricionários utilizou-se a defasagem dos *accruals* totais em 1 período. Além disso, 25 empresas foram impossibilitadas de serem analisadas pela ausência ou

dificuldade no acesso de pelo menos um dos relatórios (Relatórios de Sustentabilidade, Formulário de Referência e Demonstrações Financeiras) estipulados para a análise de conteúdo, ou da ausência de dados necessários para cálculo das variáveis dos modelos 3 e 4. Dessa forma, a amostra final correspondeu a um total de 191 empresas.

### 3.2 Estimação dos *Accruals* Discricionários

Para estimar o nível de GR das empresas da amostra, foi utilizado o modelo de gerenciamento de Pae (2005). Tal escolha se justifica por este ser um modelo aprimorado, que buscou suprir as fragilidades do modelo de Jones (1991), até então muito citado e utilizado na literatura. Define-se a seguir:

$$AT_{it} = \alpha_0(1/A_{it-1}) + \alpha_1\Delta R_{it} + \alpha_2PPE_{it} + \alpha_3FCO_{it} + \alpha_4FCO_{it-1} + \alpha_5AT_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

- $AT_{it}$ : *accruals* totais da empresa no período  $t$ ;
- $A_{t-1}$ : ativo total da empresa no período  $t - 1$ ;
- $\Delta R_{it}$ : quociente da variação das receitas líquidas entre o período  $t - 1$  e  $t$ , em razão do ativo total do período  $t - 1$ ;
- $PPE_{it}$ : saldos resultantes das conta do ativo imobilizado no período  $t$ , divididos pelo ativo total em  $t - 1$ ;
- $FCO_{it}$ : fluxos de caixa operacional no final do período  $t$ , divididos pelo ativo total em  $t - 1$ ;
- $FCO_{t-1}$ : fluxos de caixa operacional no final do período  $t - 1$ , divididos pelo seu ativo total em  $t - 2$ ;
- $AT_{t-1}$ : *accruals* totais apurados no período  $t - 1$ , ponderados pelo ativo total em  $t - 2$ .

Para estimar o valor dos *Accruals* Totais das empresas ( $AT_{it}$  e  $AT_{it-1}$ ), foi utilizado o modelo de estimação adotado por Martins (2016):

$$AT_{it} = \frac{\text{Lucroit} - FCO_{it}}{A_{it-1}} \quad (2)$$

Onde:

- $AT_{it}$ : *accruals* totais das empresas no período  $t$ ;
- $LUC_{it}$ : resultados antes de itens extraordinários e operações descontinuadas da empresa no período  $t - 1$ ;
- $FCO_{it}$ : fluxo de caixa operacional da empresa no período  $t$ ;
- $A_{it}$ : ativos totais das empresas no período  $t - 1$ .

Posteriormente, os resíduos da regressão foram estimados, sendo definidos como os *accruals* discricionários das empresas ( $\varepsilon_{it}$ ), considerados em valor absoluto, pois de acordo com Paulo (2007) o módulo de tal valor melhor representa o nível de gerenciamento de resultados, sendo este a amplitude de distanciamento do valor zero.

### 3.3 Estimação das Variáveis de RSC

Realizou-se análise de conteúdo dos Relatórios de Sustentabilidade (englobando Relatórios Anuais e Relato Integrado), Formulários de Referência e Notas Explicativas emitidas pelas empresas anualmente. Tal métrica é costumeiramente utilizada como forma de traduzir informações qualitativas em quantitativas (Beretta & Bozzolan, 2007).

Foram coletadas informações pertinentes aos indicadores que englobam as três vertentes da RSC: Ambiental, Social e Econômica, baseadas nos indicadores de sustentabilidade utilizados Murcia e Wuerges (2011) adaptados à perspectiva desenvolvida por Callado (2010). Ao todo, foram classificados 43 indicadores, sendo 16 de dimensão ambiental, 14 de dimensão econômica e 13 de dimensão social, descritos na Tabela 1.

Para a quantificação dos indicadores coletados nos Relatórios de Sustentabilidade, Formulários de Referência e Notas Explicativas, utilizou-se uma métrica baseada na perspectiva de Petty e Guthrie (2000). Também utilizada por Consoni et al. (2017), estabelece que as informações de cunho sustentável possam ser evidenciadas de forma descritiva, quantitativa não monetária e quantitativa monetária. Com isto, as informações pertinentes a tais indicadores foram quantificadas da seguinte forma:

- 0, para informações que não constarem nos relatórios;
- 1, para as informações que estiverem expressas nos relatórios de forma descritiva;
- 2, para as informações que estiverem expressas nos relatórios de forma quantitativa: monetária ou não.

Tabela 1  
Indicadores de RSC Utilizados

Dimensões		
Ambiental (DA <sub>it</sub> )	Econômica (DE <sub>it</sub> )	Social (DS <sub>it</sub> )
<b>A<sub>1</sub></b> Sistemas de Gestão Ambiental <b>A<sub>2</sub></b> Água Utilizada <b>A<sub>3</sub></b> Processos Decorrentes de Infrações Ambientais <b>A<sub>4</sub></b> Treinamento e Educação de Funcionários em Relação ao Meio Ambiente <b>A<sub>5</sub></b> Economia e Conservação de Energia <b>A<sub>6</sub></b> Projetos e Desenvolvimento de Tecnologias Sustentáveis <b>A<sub>7</sub></b> Ciclo de Vida de Produtos e Serviços <b>A<sub>8</sub></b> Quantidade de Combustível Fóssil Utilizado por ano <b>A<sub>9</sub></b> Reciclagem e Reutilização da Água <b>A<sub>10</sub></b> Acidentes Ambientais <b>A<sub>11</sub></b> Fontes de Recursos Utilizados <b>A<sub>12</sub></b> Redução de Resíduos <b>A<sub>13</sub></b> Produção de Resíduos Tóxicos <b>A<sub>14</sub></b> ISO 14001 <b>A<sub>15</sub></b> Qualidade do Solo <b>A<sub>16</sub></b> Qualidade de Águas de Superfície	<b>E<sub>1</sub></b> Investimentos Éticos <b>E<sub>2</sub></b> Gastos em Saúde e Segurança <b>E<sub>3</sub></b> Investimento em Mecanismos de Desenvolvimento Limpo <b>E<sub>4</sub></b> Nível de Endividamento <b>E<sub>5</sub></b> Lucratividade <b>E<sub>6</sub></b> Participação e Valor de Mercado <b>E<sub>7</sub></b> Passivo Ambiental <b>E<sub>8</sub></b> Gastos em Proteção Ambiental <b>E<sub>9</sub></b> Auditoria Ambiental <b>E<sub>10</sub></b> Avaliação ou Projeções de Resultados da Empresa <b>E<sub>11</sub></b> Volume de Vendas <b>E<sub>12</sub></b> Gastos com Benefícios <b>E<sub>13</sub></b> Retorno sobre Capital Investido (ROIC) <b>E<sub>14</sub></b> Prêmios ou Selos de Qualidade	<b>S<sub>1</sub></b> Geração de Trabalho e Renda <b>S<sub>2</sub></b> Auxílio em Educação e Treinamento <b>S<sub>3</sub></b> Padrão de Segurança do Trabalho <b>S<sub>4</sub></b> Ética Organizacional <b>S<sub>5</sub></b> Investimentos Sociais <b>S<sub>6</sub></b> Aposentadoria de Funcionários <b>S<sub>7</sub></b> Distribuição de Lucros e Resultados entre Empregados <b>S<sub>8</sub></b> Declaração de Condutas, Políticas e Práticas Sociais <b>S<sub>9</sub></b> Capacitação e Desenvolvimento de Funcionários <b>S<sub>10</sub></b> Acidentes Fatais <b>S<sub>11</sub></b> Contratos Legais <b>S<sub>12</sub></b> Stress de Trabalho <b>S<sub>13</sub></b> Segurança de Produtos e Serviços

Fonte: Adaptado de Callado (2010) e Murcia e Wuerges (2011).

Após a quantificação dos indicadores, foi possível a estimação das variáveis DA<sub>it</sub>, DE<sub>it</sub>, DS<sub>it</sub>, RSC<sub>it</sub>, sendo as três primeiras a razão entre o somatório dos indicadores presentes nas dimensões específicas, dividido pelo total esperado; enquanto que a última será o somatório total de todos os indicadores, em razão do valor esperado total, como demonstrado no Tabela 2.

Tabela 2  
Definição das Variáveis de Responsabilidade Social Corporativa

Dimensão	Variável	Fórmula
Ambiental	DA <sub>it</sub>	$\frac{A_1 + A_2 + A_3 + A_4 + A_5 + \dots + A_{16}}{32}$
Econômica	DE <sub>it</sub>	$\frac{E_1 + E_2 + E_3 + E_4 + E_5 + \dots + E_{14}}{28}$
Social	DS <sub>it</sub>	$\frac{S_1 + S_2 + S_3 + S_4 + S_5 + \dots + S_{13}}{26}$
Geral	RSC <sub>it</sub>	$\frac{(A_1 + \dots + A_{16}) + (E_1 + \dots + E_{14}) + (S_1 + \dots + S_{13})}{86}$

Fonte: Elaborado pelos Autores (2021).

A segregação da variável RSC<sub>it</sub> nas variáveis DA<sub>it</sub>, DE<sub>it</sub> e DS<sub>it</sub> refletiu o intuito de observar se os demais grupos específicos de informação ambiental, econômico e social apresentam, respectivamente, influência significativa sobre a variável dependente. Desse modo, pôde-se analisar com maior detalhe a relação entre a RSC e o GR, assim como Murcia e Wuerges (2011) e Consoni et al. (2017) fizeram em suas pesquisas.

### 3.4 Definição dos Modelos

Com o objetivo de investigar a relação entre o nível de GR e o nível de evidenciação das informações referentes à RSC, foram estimados os seguintes modelos estatísticos baseados na teoria abrangente ao tema.

$$GR_{it} = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 END_{it} + \beta_4 ISE_{it} + \beta_5 TAM_{it} + \beta_6 MTB_{it} + \beta_7 GR_{it-1} + \beta_8 \sum SETOR_{it} + \beta_9 \sum ANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$GR_{it} = \beta_0 + \beta_1 DA_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 DS_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 END_{it} + \beta_6 ISE_{it} + \beta_7 TAM_{it} + \beta_8 MTB_{it} + \beta_9 GR_{it-1} + \beta_{10} \sum SETOR_{it} + \beta_{11} \sum ANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Vê-se que nas duas equações o Nível de Gerenciamento de Resultados ( $GR_{it}$ ) será considerado como variável dependente e as variáveis relacionadas a Responsabilidade Social Corporativa ( $DA_{it}$ ,  $DE_{it}$ ,  $DS_{it}$  e  $RSC_{it}$ ) foram consideradas como variáveis de interesse.

Em ambos os modelos foram adicionadas oito variáveis, correspondentes ao retorno sobre os ativos, o endividamento empresarial, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), o tamanho, o *market-to-book*; o nível de GR do período anterior como variável instrumental; e o setor e ano como variáveis de controle estatístico. Tais *proxies* encontram-se expressas na Tabela 3.

Tabela 3  
Variáveis de Controle dos Modelos 3 e 4

Proxy	Sinal Esperado	Descrição	Fonte
$ROA_{it}$	+	$\frac{EBIT_{it}}{Ativo\ Total_{it-1}}$	Jordaan et al. (2018); Alipour et al. (2019)
$END_{it}$	+	$\frac{Passivo\ Exigível_{it}}{Patrimônio\ Líquido_{it}}$	Consoni et al. (2017); Jordaan et al. (2018); Alipour et al. (2019).
$ISE_{it}$	-	Dummy: valor 1 para as empresas consideradas sustentáveis, que compuseram a lista do Índice de Sustentabilidade Empresarial; e 0 para as não classificadas no índice.	Silva (2016); Cunha & Campos (2018)
$TAM_{it}$	-	$\ln(Ativo\ Total_{it})$	Silva (2016); Cunha e Campos (2018); Haga, Ittonen, Tronnes, e Wong (2018); Schuster e Klann (2019).
$MTB_{it}$	+/-	$\frac{Valor\ de\ Mercado_{it}}{Patrimônio\ Líquido_{it}}$	Cunha e Campos (2018); Rezaee e Tuo (2019).
$GR_{it-1}$	+/-	Módulo dos <i>accruals</i> discricionários do período anterior	Instrumento Estatístico (Martinez, 2008)
$\Sigma SETOR_{it}$	NA	Controle estatístico para possíveis peculiaridades e influências dos setores brasileiros na variável dependente. Setores codificados de acordo com o Padrão Global de Classificação da Indústria da Thomson Reuters Eikon® ( <i>GICS Sector Name e GICS Sector Code</i> )	Graafland e Noorderhaven (2018)
$\Sigma ANO_{it}$	NA	Controle estatístico para possíveis peculiaridades e influências dos períodos brasileiros na variável dependente. Períodos codificados pelo ano correspondente.	Prior et al. (2008)

Legenda: EBIT – Lucro Líquido antes de Impostos; NA – Nenhuma das Alternativas.

Fonte: Elaborado pelo Autor (2021).

### 3.5 Procedimentos Estatísticos

Utilizou-se o método *System Generalized Method of Moments (GMM)*, que baseado na presença de endogeneidade, correlação nos resíduos, e na utilização de variável instrumental como forma de controle, tornam tal método mais eficiente e previne possíveis erros de operacionalização na usual estimação de *accruals* (Martinez, 2008).

No modelo 1, os *accruals* totais ( $AT_{it}$ ) foram defasados como variável instrumental. Apesar de Pae (2005) considerar apenas a defasagem dos *accruals* totais em um único período ( $AT_{it-1}$ ), viu-se a importância de testar a defasagem em dois períodos ( $AT_{it-2}$ ). Para os modelos 3 e 4, o nível de gerenciamento de resultados ( $GR_{it}$ ), resultante do módulo dos *accruals* discricionários (estimados pelos resíduos do modelo 1), foi defasado como variável instrumental em um período, como forma de mitigar efeitos de endogeneidade presente naturalmente nos *accruals* (Martinez, 2008). Testou-se a defasagem do  $GR_{it}$  em 2 períodos, porém tal instrumento não apresentou relação estatisticamente significativa.

Aplicou-se o estimador *Arellano-Bond* por painel dinâmico (Arellano & Bond, 1991) para determinar se houve problemas de sobreidentificação e autocorrelação, e se as variáveis instrumentais estariam bem definidas e apropriadas. Testou-se a multicolinearidade dos dados por meio do Teste *VIF (Variance Inflation Factor)* e aplicou-se a winsorização de 5% em variáveis que apresentaram alto desvio padrão.

## 4 Análise dos Resultados

Tendo por objetivo estudar a relação existente entre o nível de GR e a evidenciação de informações relacionadas à RSC, o primeiro passo constituiu-se em estimar os *accruals* discricionários pelo modelo de



Pae (2005). Desse modo, por meio da estimação do modelo por *GMM*, os resultados encontram-se expostos na Tabela 4.

Tabela 4  
Resultados das Regressões do Modelo (1)

$AT_{it}$	Sinal Esperado	Defasagem em 1 ano		Defasagem em 2 anos	
		Coefficientes	P-valor	Coefficientes	P-valor
$AT_{it-1}$	-	-0,04228	0,046	-0,35547	0,000
$AT_{it-2}$	-			-0,29029	0,000
$1/A_{it-1}$	+/-	5151718	0,016	8775974	0,019
$\Delta R_{it}$	+	0,17887	0,000	0,11576	0,000
$PPE_{it}$	-	-0,11603	0,001	-0,09063	0,233
$FCO_{it}$	-	-0,71435	0,000	-0,76957	0,000
$FCO_{it-1}$	+	0,05292	0,253	-0,13181	0,007
Const.		-0,00287	0,796	-0,00965	0,640
<i>Prob &gt; F</i>		0,0000		0,0000	
<i>Observações</i>		1728		1512	
<i>Arellano-Bond</i>		0,1623		0,3521	
<i>Sargan</i>		0,0012		0,0017	
<i>VIF</i>		1,14		1,14	

Fonte: Resultados da Pesquisa (2021).

Ao estimar o painel dinâmico pelo teste de *Arellano-Bond*, viu-se na tabela 4 que ambos os modelos não apresentaram autocorrelação serial em seus resíduos, aceitando a hipótese nula. Pelo teste de *Sargan*, foi possível observar que as variáveis ( $AT_{it-1}$  e  $AT_{it-2}$ ) foram bons instrumentos para os modelos. Por meio dos valores deste teste, pôde-se perceber que a estimação com a defasagem em 1 ano forneceria melhores resultados por apresentar um menor p-valor (0,0012).

Considerando o modelo com a defasagem de 1 ano a melhor estimação, baseado no teste de *Sargan*, observou-se que com exceção do fluxo de caixa defasado ( $FCO_{it-1}$ ) todas as variáveis apresentaram significância estatística, com os sinais dos coeficientes de acordo com as expectativas de Pae (2005), reforçando a excelência de tal estimação.

Desse modo, foram extraídos os resíduos deste modelo ( $\epsilon_{it}$ ), considerando-os como os *accruals* discricionários. Tais valores foram postos em módulo, para que pudessem demonstrar a amplitude em relação ao zero, definindo assim o nível de gerenciamento de resultados ( $GR_{it}$ ). Posteriormente foram usados nos modelos (3) e (4) como variável dependente, a ser relacionada com as variáveis de Responsabilidade Social Corporativa ( $RSC_{it}$ ,  $DA_{it}$ ,  $DE_{it}$  e  $DS_{it}$ ) e demais variáveis.

Tabela 5  
Análise Descritiva dos Modelos (3) e (4)

	$GR_{it}$	$RSC_{it}$	$DA_{it}$	$DE_{it}$	$DS_{it}$	$ROA_{it}$	$END_{it}$	$ISE_{it}$	$TAM_{it}$	$MTB_{it}$
Média	0,0777	0,5	0,3472	0,6464	0,5291	0,0361	1,0521	0,1289	21,902	1,8156
Mediana	0,0697	0,4767	0,2813	0,6429	0,5385	0,0423	0,6509	0	21,986	1,0813
Desvio Padrão	0,0585	0,1709	0,2671	0,1099	0,1879	0,1531	17,989	0,3352	1,7455	4,2272
Valor Mínimo	0,0002	0,1163	0	0,2857	0	-1,3424	-554,75	0	16,376	-21,835
Valor Máximo	0,8821	0,9302	0,9688	1	1	2,8727	218,22	1	27,525	99,246

Fonte: Resultados da Pesquisa (2021).

Pela estatística descritiva da Tabela 5, pôde-se perceber que pelo valor mínimo de 0,0002 da variável  $GR_{it}$ , todas as empresas gerenciaram seus resultados por meio dos *accruals*. Pelos valores da média e da mediana, conclui-se, que em sua maioria, o GR não foi tão elevado.

Em relação às variáveis de interesse, a média aponta para a evidenciação de 50% das informações reportadas pela análise de conteúdo para a  $RSC_{it}$ , sendo a dimensão ambiental a menos evidenciada em média (34,72%), enquanto que as dimensões econômica (64,64%) e social (52,91%) são mais evidenciadas. Pelos valores mínimos, pôde-se identificar que a dimensão econômica foi a única que apresentou dados evidenciados por todas as empresas. Enquanto que nenhuma empresa atingiu a evidenciação máxima de informações ambientais.

Quanto as demais variáveis, o  $ROA_{it}$  demonstrou que ocorreram retornos variados na amostra; um pouco menos de 13% da amostra não se classificou no selo ISE; e as empresas analisadas apresentaram alto porte. Percebeu-se um alto desvio padrão para as variáveis de endividamento ( $END_{it}$ ) e *market-to-book* ( $MTB_{it}$ ), com valores máximos e mínimos destoantes, com isto, tais variáveis foram winsorizadas a 5% para reduzir os efeitos dos *outliers*.

Por meio desses dados, foram estimados os modelos (3) e (4), com os resultados demonstrados na tabela 6.

Tabela 6  
Resultados das Regressões dos Modelos (3) e (4)

GR <sub>it</sub>	Sinal Esperado	Modelo 3		Modelo 4	
		Coeficientes	P-valor	Coeficientes	P-valor
RSC <sub>it</sub>	-	0,06848	0,003		
DA <sub>it</sub>	-			0,33501	0,047
DE <sub>it</sub>	-			0,02554	0,301
DS <sub>it</sub>	-			0,00507	0,844
ROA <sub>it</sub>	+	0,02749	0,000	0,02681	0,000
END <sub>it</sub>	+	0,00001	0,575	0,00001	0,510
ISE <sub>it</sub>	-	-0,00422	0,605	-0,00432	0,595
TAM <sub>it</sub>	-	-0,00034	0,960	-0,00002	0,997
MTB <sub>it</sub>	+/-	-0,00019	0,676	-0,00018	0,685
GR <sub>it-1</sub>	+/-	0,150322	0,000	0,15306	0,000
Const.		0,03593	0,813	0,03219	0,833
<i>Prob &gt; F</i>		0,0000		0,0000	
<i>Observações</i>		1144		1144	
<i>Arellano-Bond</i>		0,9903		0,9656	
<i>Sargan</i>		0,1703		0,1684	
<i>VIF</i>		5,56		9,35	

Obs.: Modelos estimados com controle estatístico para os setores ( $\sum SETOR_{it}$ ) e anos ( $\sum ANO_{it}$ ).

Fonte: Resultados da Pesquisa (2021).

Pelo teste de *Arellano-Bond*, viu-se que não ocorreu autocorrelação serial e que pelo teste de *Sargan*, foi possível observar que a variável instrumental ( $GR_{it-1}$ ) não apresentou problemas de sobreidentificação. Percebeu-se que por meio deste teste a estimação do modelo 4 forneceu melhores resultados por apresentar um menor p-valor (0,1684).

Analisando os resultados dos coeficientes obtidos pelos modelos, identificou-se que a  $RSC_{it}$  como um todo apresentou significância estatística positiva a 1% em relação ao  $GR_{it}$  (p-valor = 0,003). E ao analisar as *proxies* de RSC separadas, notou-se que apesar das dimensões econômica ( $DE_{it}$ ) e social ( $DS_{it}$ ) não apresentarem relação significativa com o GR, a dimensão ambiental apresentou significância a 5% (p-valor = 0,047) em relação ao GR. Além disso, o coeficiente gerado por essa relação apresentou sinal positivo, demonstrando que a divulgação de informações referentes a dimensão ambiental estão diretamente associadas ao GR.

Ao observar que as informações de RSC mostraram-se diretamente associadas ao GR, tendo especificamente as de cunho ambiental significativas, os achados de Murcia e Wuerges (2011) passam a ser confrontados, pois de acordo com estes autores, apenas informações econômicas estariam associadas ao GR. Em contrapartida, tais respostas estão em conformidade com Consoni et al. (2017), que não observaram relação entre o GR e a divulgação de informações econômicas, sendo justificado pelos autores pelo fato de existir muitos acionistas no Brasil com privilégios privados de controle empresarial, e a evidenciação de tais informações não seria um diferencial necessário.

Quanto à relação direta apresentada pela RSC e a DA com o GR, tal fator pode advir das questões de interesse aos negócios, o que nos remete a rejeitar a hipótese de pesquisa e considerar a hipótese de relação oportunista entre o GR e a RSC, associada a informações de cunho ambiental. Este achado pode ser explicado pela necessidade dos gestores em tentar mostrar uma imagem sustentável ao mercado, para posteriormente atingir metas que não seriam realmente favoráveis aos investidores (Hoang et al., 2019). Com isto, a evidenciação voluntária de informações ambientais pôde ter sido utilizada para ocultar possíveis práticas de GR (Martínez-Ferrero et al., 2016).

Para as demais variáveis, ambos os modelos apresentaram as mesmas respostas. Dentre as estimações significativas, os retornos ( $ROA_{it}$ ) foram diretamente relacionados à prática de GR, o que pode ser fundamentado pela discussão abordada por Hoang et al. (2019), Faisal et al. (2018) e Rezaee e Tuo (2019) sobre a evidenciação de informações adicionais acarretar em maiores retornos para as empresas, ocasionado pelo vislumbre dos stakeholders ao *disclosure* apresentado, mas tendo práticas gerenciais despercebidas, facilitando o processo de manipulação às sombras da legitimidade, intensificando possíveis problemas de agência. Já a variável instrumental ( $GR_{it-1}$ ) demonstrou que os *accruals* discricionários do período anterior tendem a uma relação direta com os *accruals* discricionários recentes.

Em relação às variáveis não significativas, o endividamento não demonstrou associação com o GR, contradizendo Jordaan et al. (2018) e Alipour et al. (2019); a participação no selo da ISE não foi

determinante para a RSC, confrontando a perspectiva de que as empresas participantes deste selo estariam menos propensas a gerenciar seus resultados (Silva, 2016; Cunha & Campos 2018); empresas de grande porte, que tendem a serem mais propensas a fiscalização, e com isso evitarem o gerenciamento (Cunha & Campos, 2018; Haga et al., 2018), não demonstraram associação com tal prática; e contrariando Cunha e Campos (2018), o índice de *market-to-book* não apresentou significância em relação ao GR. O setor e o ano foram utilizados como controle estatístico para a estimação do modelo, mas não estudado de forma aprofundada e individualizada.

Neste cenário, os dados mostram que as empresas que compuseram a amostra, no período pós-adoção da IFRS, demonstraram seguir uma tendência de comportamento oportuno em relação à divulgação de informações de cunho ambiental. A associação positiva impõe uma sinalização de que quanto maiores os níveis de *disclosure* de RSC, especialmente de cunho ambiental, maiores seriam os níveis de GR.

## 6 Considerações Finais

Esta pesquisa teve por objetivo estudar a possível relação existente entre a evidenciação das práticas relacionadas à Responsabilidade Social Corporativa, com o nível de Gerenciamento de Resultados. Tal relação baseou-se na perspectiva de que a evidenciação voluntária de informações adicionais ao contexto contábil possibilita a ideia de que a assimetria de informações entre a gestão e *stakeholders* seria possivelmente amenizada.

Contudo, por meio da discricionariedade dos gestores, algumas informações poderiam ser divulgadas de forma estratégica, assim como para possíveis práticas de GR. Associando tal ato à evidenciação de informações relacionadas à RSC, buscou-se, por meio da Teoria da Sinalização, demonstrar se o *disclosure* voluntário de informações ambientais, sociais e econômicas estaria associado a um comportamento ético ou oportuno pelos gestores.

Foram analisadas as empresas de capital aberto, com ações ativas na [B]<sup>3</sup>, que não pertencessem ao setor financeiro e dispusessem de todas as informações necessárias para a análise, dentre os anos de pós-adoção da IFRS (2010 a 2018).

O mecanismo metodológico ocorreu em duas etapas. A primeira delas compreendeu a estimação do nível de GR por meio do modelo descrito por Pae (2005), estimado pelo método *GMM* (*System Generalized Method of Moments*). No segundo momento, dando origem às variáveis relacionadas à RSC (ambiental, econômico e social), foi realizada análise de conteúdo dos Relatórios de Sustentabilidade, Formulários de Referência e Notas Explicativas, averiguando informações relacionadas aos 43 indicadores de RSC baseados nas pesquisas de Callado (2010) e Murcia e Wuerges (2011).

Ao considerar a RSC como determinante para o GR, estimaram-se dois modelos econométricos também por *GMM*. Os resultados demonstraram que a RSC como um todo apresentou relação positiva e significativa com o GR, porém especificamente as informações relacionadas a questões ambientais, estariam associadas a um nível maior de GR, confrontando a perspectiva de Murcia e Wuerges (2011).

Tal resultado pôde demonstrar que, à luz da Teoria da Sinalização, a evidenciação de informações relacionadas a questões ambientais pode ser um sinal de que as empresas estejam intensificando práticas de gerenciamento por *accruals*. Este fato contradiz a perspectiva de que a RSC induziria a um menor GR, como defendido nacionalmente por Silva (2016) e Silva e Costa (2017); e internacionalmente por Jordaan et al. (2018); Alipour et al., (2019); Hoang et al. (2019); Christina e Alexander (2019) e Rezaee e Tuo (2019).

Porém, tais resultados entram em conformidade com os ideais que consideram a RSC como um mecanismo estratégico, que evita possíveis efeitos negativos advindos do GR, pois satisfazendo as necessidades dos *stakeholders*, a imagem empresarial seria otimizada, desviando a atenção sobre a gestão dos lucros (Martínez-Ferrero et al., 2016). Tais autores ainda afirmam que os gestores tendem ao oportunismo por não ser tão fácil captar atitudes e efeitos de manipulação relacionados à evidenciação da RSC, o que auxilia a mascarar o GR. E neste aspecto a presente pesquisa buscou amparar esta lacuna no cenário brasileiro.

Numa visão Contábil, a posição discricionária dos gestores, mediante atitude oportunista, representa um declínio na qualidade da informação reportada aos usuários, o que demonstra uma fragilidade das principais características qualitativas da Contabilidade, que é a representação fidedigna dos dados empresariais. Ao considerar que em países emergentes, a relação entre tais variáveis apresentou uma perspectiva ética, nota-se que no cenário brasileiro o oportunismo pode se destacar como um diferencial nesta relação, indo contra a perspectiva de outros países emergentes.

Dessa forma, os *stakeholders* devem atentar-se às atitudes empresariais, e a partir desses resultados, considerar a RSC como um fator sinalizador para possíveis atos oportunos, diante o que é divulgado. Assim, a evidenciação voluntária da RSC, associada a informações de cunho ambiental, poderá ser considerada como um possível sinal ao mercado de que tais empresas tendem a gerenciar seus resultados por meio dos *accruals* discricionários.

## Referências

- Alipour, M., Ghanbari, M., Jamshidinavid, B., & Taherabadi, A. (2019). The relationship between environmental disclosure quality and earnings quality: a panel study of an emerging market. *Journal of Asia Business Studies*. <https://doi.org/10.1108/JABS-03-2018-0084>
- Almahrog, Y., Aribi, Z. A., & Arun, T. (2018). Earnings management and corporate social responsibility: UK evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-11-2016-0092>
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2), 277-297. <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Becchetti, L., Ciciretti, R., Hasan, I., & Kobeissi, N. (2012). Corporate social responsibility and shareholder's value. *Journal of Business Research*, 65(11), 1628-1635. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2011.10.022>
- Beretta, S., & Bozzolan, S. (2008). Quality versus quantity: the case of forward-looking disclosure. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(3), 333-376. <https://doi.org/10.1177%2F0148558X0802300304>
- Brooks, C., & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance. *The British Accounting Review*, 50(1), 1-15. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.11.005>
- Callado, A. L. C. (2010). *Modelo de mensuração de sustentabilidade empresarial: uma aplicação em vinícolas localizadas na Serra Gaúcha*. Tese de Doutorado. Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa. <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/26743>
- Cassell, C. A., Myers, L. A., & Seidel, T. A. (2015). Disclosure transparency about activity in valuation allowance and reserve accounts and accruals-based earnings management. *Accounting, Organizations and Society*, 46, 23-38. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2015.03.004>
- Chan, K., Chan, L. K., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. (2001). *Earnings quality and stock returns* (No. w8308). National bureau of economic research. <https://www.nber.org/papers/w8308>
- Christina, S., & Alexander, N. (2019). Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure and Earnings Management. In *5th Annual International Conference on Accounting Research (AICAR 2018)*. Atlantis Press. <https://dx.doi.org/10.2991/aicar-18.2019.14>
- Coelho, A. L. D. A. L., Coelho, C., & Godoi, C. K. (2013). O discurso da sustentabilidade e sua inserção no contexto organizacional. *Revista Gestão & Conexões*, 2(1), 147-186. <https://doi.org/10.13071/regec.2317-5087.2013.2.1.5061.147-186>.
- Consoni, S., Colauto, R. D., & de Lima, G. A. S. F. (2017). A divulgação voluntária e o gerenciamento de resultados contábeis: evidências no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(74), 249-263. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201703360>
- Cunha, E. P., & Campos, G. M. (2018). Análise do comportamento de graus de gerenciamento de resultados mediante decisões operacionais no contexto do índice de sustentabilidade empresarial-ISE. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 37(4), 49-66. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i4.36458>
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Elkington, J. (1998). Partnerships from cannibals with forks: The triple bottom line of 21st-century business. *Environmental quality management*, 8(1), 37-51. <https://doi.org/10.1002/tqem.3310080106>
- Faisal, F., Prasetya, A. R., Chariri, A., & Haryanto, H. (2018). The relationship between corporate social responsibility disclosure and earnings management: is it a complement mechanism or a substitute mechanism?. *International Journal of Business Governance and Ethics*, 13(1), 1-14. <https://doi.org/10.1504/IJBGE.2018.095411>

- Franceschetti, B. M. (2018). Does Financial Crisis Cause Earnings Management? In *Financial Crises and Earnings Management Behavior* (pp. 119-161). Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-54121-1\\_5](https://doi.org/10.1007/978-3-319-54121-1_5)
- Graafland, J., & Noorderhaven, N. (2018). National culture and environmental responsibility research revisited. *International Business Review*, 27(5), 958-968. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.02.006>
- Haga, J., Ittonen, K., Tronnes, P. C., & Wong, L. (2018). Is earnings management sensitive to discount rates?. *Journal of Accounting Literature*, 41, 75-88. <https://doi.org/10.1016/j.acclit.2018.03.001>
- Hoang, T. C., Abeysekera, I., & Ma, S. (2019). Earnings quality and corporate social disclosure: The moderating role of state and foreign ownership in Vietnamese listed firms. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(2), 272-288. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1521801>
- Ji, X. D., Lu, W., & Qu, W. (2017). Voluntary disclosure of internal control weakness and earnings quality: Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 52(1), 27-44. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2017.01.007>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Jordaan, L. A., De Klerk, M., & de Villiers, C. J. (2018). Corporate social responsibility and earnings management of South African companies. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 21(1), 1-13. <http://dx.doi.org/10.4102/sajems.v21i1.1849>
- Lokuwaduge, C. S. D. S., & Heenetigala, K. (2017). Integrating environmental, social and governance (ESG) disclosure for a sustainable development: An Australian study. *Business Strategy and the Environment*, 26(4), 438-450. <https://doi.org/10.1002/bse.1927>
- Martinez, A. L. (2008). Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(46), 7-17. <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772008000100002>
- Martínez-Ferrero, J., Banerjee, S., & García-Sánchez, I. M. (2016). Corporate social responsibility as a strategic shield against costs of earnings management practices. *Journal of Business Ethics*, 133(2), 305-324. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2399-x>
- Martins, V. G. (2016). *Mispricing dos accruals ou fator de risco? análise da influência do monitoramento externo no mercado brasileiro*. Tese de Doutorado. Universidade de Brasília. <https://repositorio.unb.br/handle/10482/21453>
- Mota, A. F., Coelho, A. C. D., & Queiroz, L. L. (2014). Teorias da informação e teoria da contabilidade: contribuição para tratamento da informação contábil. In *XIV Congresso USP Contabilidade e Controladoria*. São Paulo. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/artigos142014/252.pdf>
- Murcia, F. D. R., & Wuerges, A. (2011). Escolhas contábeis no mercado brasileiro: divulgação voluntária de informações versus gerenciamento de resultados. *Revista Universo Contábil*, 7(2), 28-44. <https://bu.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/1878/1597>
- Omar, N., Rahman, R. A., Danbatta, B. L., & Sulaiman, S. (2014). Management disclosure and earnings management practices in reducing the implication risk. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145, 88-96. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.06.014>
- Pae, J. (2005). Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24(1), 5-22. <https://doi.org/10.1007/s11156-005-5324-7>
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. <https://doi.org/10.11606/T.12.2007.tde-28012008-113439>
- Paulo, E., & Leme, J. R. (2009). Gerenciamento de resultados contábeis e o anúncio dos resultados contábeis pelas companhias abertas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 5(4), 27-43. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.20095>

- Petty, R., & Guthrie, J. (2000). Intellectual capital literature review. *Journal of intellectual capital*. <https://doi.org/10.1108/14691930010348731>
- Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. *Corporate governance: An international review*, 16(3), 160-177. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00678.x>
- Rezaee, Z., & Tuo, L. (2019). Are the quantity and quality of sustainability disclosures associated with the innate and discretionary earnings quality?. *Journal of Business Ethics*, 155(3), 763-786. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3546-y>
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The impact of corporate social responsibility on firm value: The role of customer awareness. *Management science*, 59(5), 1045-1061. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1120.1630>
- Schuster, H. A., & Klann, R. C. (2019). Responsabilidade Social Corporativa e Gerenciamento de Resultados por Accruals. *Contabilidade Vista & Revista*, 30(1), 01-26. <https://doi.org/10.22561/cvr.v30i1.4490>
- Silva, G. R. (2016). A relação entre disclosure voluntário de ações sustentáveis e gerenciamento de resultados: um estudo empírico nas companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa. *RAGC*, 4(16). <http://www.fucamp.edu.br/editora/index.php/ragc/article/view/846>
- Silva, G. R., & da Costa, F. M. (2017). Qualidade da informação contábil e sustentabilidade nas companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Revista Ciências Administrativas*, 23(1), 103-127. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=475655252005>
- Sun, N., Salama, A., Hussainey, K., & Habbash, M. (2010). Corporate environmental disclosure, corporate governance and earnings management. *Managerial Auditing Journal*. <https://doi.org/10.1108/02686901011061351>
- Watson, A., Shriver, P., & Marston, C. (2002). Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK. *The British Accounting Review*, 34(4), 289-313. <https://doi.org/10.1006/bare.2002.0213>

## NOTAS

### AGRADECIMENTOS

Não se aplica.

### CONTRIBUIÇÃO DE AUTORIA

Concepção e elaboração do manuscrito: F. J. Silva Júnior, P. A. M. Leite Filho

Coleta de dados: F. J. Silva Júnior

Análise de dados: F. J. Silva Júnior, P. A. M. Leite Filho

Discussão dos resultados: F. J. Silva Júnior

Revisão e aprovação: F. J. Silva Júnior, P. A. M. Leite Filho

### CONJUNTO DE DADOS DE PESQUISA

Todo o conjunto de dados que dá suporte aos resultados deste estudo foi publicado no próprio artigo.

### FINANCIAMENTO

Não se aplica.

### CONSENTIMENTO DE USO DE IMAGEM

Não se aplica.

### APROVAÇÃO DE COMITÊ DE ÉTICA EM PESQUISA

Não se aplica.

### CONFLITO DE INTERESSES

Não se aplica.

### LICENÇA DE USO

Os Direitos Autorais para artigos publicados neste periódico são do autor, com direitos de primeira publicação para a Revista. Em virtude de aparecerem nesta Revista de acesso público, os artigos são de

uso gratuito, com atribuições próprias, em aplicações educacionais, de exercício profissional e para gestão pública. A Revista adotou a licença [Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional - CC BY NC ND](#). Esta licença permite acessar, baixar (download), copiar, imprimir, compartilhar, reutilizar e distribuir os artigos desde que com a citação da fonte, atribuindo os devidos créditos de autoria. Nesses casos, nenhuma permissão é necessária por parte dos autores ou dos editores. Autores têm autorização para assumir contratos adicionais separadamente, para distribuição não-exclusiva da versão do trabalho publicada nesta revista (ex.: publicar em repositório institucional ou um capítulo de livro).

#### **PUBLISHER**

Universidade Federal de Santa Catarina. Curso de Ciências Contábeis e Programa de Pós-graduação em Contabilidade. Publicação no [Portal de Periódicos UFSC](#). As ideias expressadas neste artigo são de responsabilidade de seus autores, não representando, necessariamente, a opinião dos editores ou da universidade.

#### **EDITORES**

José Alonso Borba, Denize Demarche Minatti Ferreira, Carlos Eduardo Facin Lavarda.

#### **HISTÓRICO**

Recebido em: 07/03/2021 – Revisado por pares em: 05/10/2021 – Reformulado em: 03/12/2021 – Recomendado para publicação em: 10/11/2022 – Publicado em: 22/12/2022